

# Mediaset, l'ultima battaglia di Silvio tra voci di intesa e resistenza a oltranza Berlusconi-Bolloré, finale di partita

GLI OPERATORI DI BORSA SPERANO IN UN'OPA CHE FAREBBE LIEVITARE IL VALORE DI MEDIASET DI 1,5 MILIARDI MA È DIFFICILE CHE LA FAMIGLIA DI ARCORE ACCETTI DI PAGARE UN TALE PREZZO. E ANCHE PER VIVENDI SAREBBE DURA

TRE LE OPZIONI: VENDERE E FARE CASSA, ENTRARE IN VIVENDI MA CON UN RUOLO SUBALTERNO A BOLLORÉ, FARE QUADRATO FINO ALLA FINE. MA PER L'ULTIMA IPOTESI SERVONO RISORSE E LA LIQUIDAZIONE DI MEDIOLANUM. COSA CHE IN FAMIGLIA NESSUNO VUOLE

**Ettore Livini**

La Fininvest di Silvio Berlusconi è arrivata, complice Vincent Bolloré, alla madre di tutte le battaglie: quella in cui dovrà decidere quale sarà il suo futuro. Il tema, a dire il vero, si era già posto qualche anno fa. Quando Rupert Murdoch, correva l'anno 1999, aveva offerto 7mila miliardi di vecchie lire per comprare Mediaset, più o meno il valore del gruppo nei giorni precedenti la scalata di Vivendi.

Diciotto anni fa l'ex-premier - convinto da Marina e Piersilvio - non aveva avuto dubbi. E tra l'ipotesi di continuare a occuparsi di tv o di campare di rendita vita natural durante grazie all'assegno del tycoon australiano, aveva respinto l'offerta al mittente. Oggi il Biscione e i Berlusconi si ritrovano nella stessa situazione.

Il diavolo tentatore, questa volta, è il raider bretone che non è certo andato troppo per il sottile. Prima ha usato le buone, convincendo Mediaset a uno scambio azionario con la scusa del salvataggio di Premium. Poi - approfittando dei dissapori sul valore della pay-tv - ha gettato la maschera rastrellando a Piazza Affari il 29,9% di Cologno. Ora la famiglia di Arcore ha davanti tre strade: la prima, impervia, è mettere l'elmetto e scendere in trincea difendendo, costi quel che costi, il cuore televisivo dell'impero di casa.

La seconda - la soluzione che la Borsa dà per più probabile - è venire a patti con Bolloré. Sapendo che in ogni caso, vista la sproporzione di forze finanziarie in campo, sarà necessario fargli importanti concessioni. La terza - quella che forse qualcuno dei cinque figli di Silvio preferisce, oggi come nel '99 - è quella della svolta radicale: girare le tv a Vivendi, incassare i soldi (o una quota nel gruppo francese) e cambiar faccia alla Fininvest.

Trasformandola da holding industriale in cui i soci - come tradizione dell'imprenditoria di casa nostra - si occupano pure della gestione del business in un "contenitore" di investimenti affidati a terzi. Dove l'unico dovere degli azionisti è passare al bancomat una volta l'anno e incassare dividendi. La strada, va detto, imboccata negli ultimi anni da gran parte delle dinastie del Vecchio continente (Agnelli in primis) per far fronte alla massa critica richiesta dalla globalizzazione.

## La trincea anti-Francia

L'ipotesi della resistenza ad oltranza al tentativo di scalata ostile di Bolloré è quella che, a caldo, è riuscita nel miracolo di ricompattare tutti i rami di casa Berlusconi. Arcore, intendiamoci, ha più che qualcosa da rimproverarsi. L'avventura nella pay-tv, nata per arginare l'avanzata di Sky, si è rivelata alla resa dei conti un salasso da 1,5 miliardi. La toppa decisa un paio di anni fa per provare a tappare il buco (leggi la spesa di 700 milioni per comprare i diritti della Champions) si è rivelata un boomerang, affossando i conti Mediaset. Non solo. La famiglia, pur di continuare a garantire dividendi ai piani superiori, ha limato un po' alla volta la sua partecipazione nel capitale di Cologno. Aprendo così il fianco alla scalata - «ostile», come dicono a Villa San Martino - dell'ex alleato Bolloré.

Piangere sul latte versato è però inutile. Così quando i francesi hanno iniziato a rastrellare titoli in Borsa le incomprensioni tra i cinque Berlusconi jr. sono state messe da parte. E la famiglia ha fatto quadrato compatto sull'impero di casa.

Le armi per respingere Vivendi sono però spuntate. Il 29,9%

in tasca ai transalpini è sufficiente per bloccare ogni iniziativa straordinaria di Mediaset in assemblea. Basta per far saltare aumenti di capitale, bloccare un'eventuale cessione di Premium a Murdoch, varare fusioni o acquisizioni.

Silvio ha chiamato a raccolta i "comitati italiani per Mediaset". Fantomatici azionisti-amici che dovrebbero affiancare Fininvest fino a blindare il 51% delle tv. Anche la strategia dell'"arrivano i nostri" - a parte il rischio di concerto e Opa - ha però le sue falle, visto il potere d'interdizione transalpino. E l'unica speranza sarebbe una guerra di posizione in grado di convincere Bolloré a un certo punto a liquidare la sua quota, probabilmente in pesante perdita. Più un sogno che una reale ipotesi visto che il bretone ha i mezzi e l'esperienza per resistere a lungo.

L'arma segreta di chi (specie Piersilvio) è per il muro contro muro è il soccorso del sistema Italia. Sulla scalata di Vivendi si sono mossi Consob e Procura. Ma la speranza più concreta per Arcore è l'Authority per le comunicazioni (Agcom). Cui in nome delle norme sulla concentrazione tra media e tic - Parigi ha il 24% di Telecom Italia - è stato chiesto di intervenire per congelare il raider, magari bloccando i diritti di voto già ora.

## L'opzione-compromesso

La vera partita però, dicono in



Borsa, si gioca a questo punto sul fronte del compromesso. Vivendi, è vero, non ha in cassa i 7 miliardi per l'OPA su Mediaset e quella a cascata su Spagna e (forse) EIT Towers. Ma le sue possibilità di indebitamento sono in teoria ampie. E nessuno ad Arcore vuole vendere la quota in Mediolanum - come chiede la Bce - per raccogliere i mezzi necessari a sfidare Bolloré in una guerra d'OPA. I pontieri si sono messi così al lavoro per trovare una soluzione concordata per uscire dall'impasse rispettando le regole di mercato e soddisfacendo tutti. Una soluzione che in ogni caso, viste le forze in campo, comporterà più di un sacrificio per Arcore.

I francesi hanno già iniziato a mandare segnali di fumo attraverso le banche d'affari come Natixis che li hanno aiutati finora nella scalata. Il loro obiettivo è mettere le mani su diritti e pay in Italia e Spagna spendendo il meno possibile per non irritare i soci di minoranza di Vivendi e tenere un piede nelle tv generaliste. Il prezzo da pagare per un'intesa con i Berlusconi è quello di garantir loro l'onore delle armi. Come? Un'idea lanciata da Natixis è quella di spostare Mediaset

sotto il controllo transalpino rigirando poi Canale 5, Rete 4 e Italia 1 al Biscione. Garantendo alla famiglia - in particolare a Piersilvio - un ruolo manageriale. L'alternativa è uno scambio di azioni che sposti la partecipazione dell'ex-premier da Cologno a Vivendi. Ai valori attuali di Borsa però, la famiglia tricolore si ritroverebbe a diventare il secondo azionista della società d'Oltralpe con una quota del 7-8%, ben lontani dal 29,9% di Bolloré. Troppo poco, a meno di non ottenere importanti concessioni sul fronte della governance.

### Una rivoluzione ad Arcore

La terza strada davanti a Fininvest è quella più radicale. L'addio a Mediaset. Per far cassa e mettere i soldi altrove, trasformando la cassaforte di famiglia in una sorta di "home office" specializzato in investimenti finanziari mirati solo a garantire reddito senza impelagarsi in gestioni complesse come quella delle tv. Un miraggio visto il significato delle tv per la storia dei Berlusconi. Ma forse non più un tabù. Barbara, del resto, aveva già detto che - fosse stata lei a decidere - avrebbe ceduto i network a Murdoch. Scelta, con il senno di poi, forse azzeccata. E se Silvio è

disposto a rinunciare al Milan, in effetti, tutto può essere possibile. L'addio a Cologno, su cui evidentemente Piersilvio avrebbe qualcosa da ridire, trasformerebbe il Biscione. Mondadori, guidata da Marina, rimarrebbe l'unica partecipazione industriale. E i soldi in cassa potrebbero consentire di risolvere una volta per tutte il dilemma della gestione (lunga vita a lui) di un eventuale dopo-Silvio.

Il piatto, senza rossettoni e tv, sarebbe più che appetitoso. Tra riserve non distribuite e plusvalenze, Fininvest - al netto delle partecipazioni che rimarrebbero in pancia - avrebbe un tesoretto da 4 miliardi nel portafoglio, quanto basta per far felice diverse generazioni di figli su entrambi i rami di casa con un maxi-dividendo straordinario. Lasciando poi il resto del patrimonio a maturare cedole annuali per l'*argent de poche*. In fondo solo Mediolanum - brillantemente gestita dai veri amici della famiglia Doris - garantisce qualche decina di milioni di cedole ogni dodici mesi. E le utopie, davanti ai freddi conti delle convenienze, possono sempre diventare realtà.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

